



TITLE:

在外正貨ト兌換券トノ關係ヲ論ス

AUTHOR(S):

小川, 郷太郎

---

CITATION:

小川, 郷太郎. 在外正貨ト兌換券トノ關係ヲ論ス. 經濟論叢 1916, 3(2): 78-94

ISSUE DATE:

1916-07-01

URL:

<https://doi.org/10.14989/127067>

RIGHT:

京都帝國大學法學科大學

# 經濟論叢

大正五年八月一日發行

第二號

第三卷

## 論說

國防税ノ本質

でがゐつぎ・ひゆーむノ經濟學說(四)

資本ノ眞概念ノ發展(二)

戰後ノ人口増加政策(二)

支那近代ノ戸口ニ就テ(三完)

在外正貨ト兌換券ト關係ヲ論ズ

## 雜錄

服部氏ノ對向井氏ノ批評國際經濟論ニ對向井氏ノ批評

瀧本誠一氏ノ草茅解題ニ就イテ

福田博士ニ答フ

戰時利得税ノ諸學說及實例

英吉利ノ新税

米國ニ於ケル船舶買收法案ニ就テ

經濟雜誌第五

統計書ノ概說

らぐれー『ミール』學說ノ研究(三)

『通俗經濟文庫』ノ刊行

『經濟大辭書』ノ完成

法學博士 神戸 正雄

法學博士 福田 德三

法學博士 河上 肇

文藝博士 米田 庄太郎

法學博士 内藤 虎次郎

法學博士 小川 郷太郎

法學博士 河上 肇

法學博士 鈴木 券太郎

法學博士 本庄 榮治郎

法學博士 神戸 正雄

法學博士 河田 嗣郎

法學博士 岸本 熊太郎

法學博士 田島 錦治

法學博士 財部 靜治

商學士 大塚 金之助

法學博士 福田 德三

法學博士 神戸 正雄

(載 轉 禁)

## 在外正貨ト兌換券トノ關係ヲ論ス

小川 郷太郎

### 第一 在外正貨處分說ノ論據ト駁論

余ハ前號續正貨蓄積論ニ於テ河津博士ノ駁論ニ答ヘ余ノ持論タル正貨蓄積論ヲ辯護シテ置イタガ余ハ此篇ニ於テ在外正貨之處分セウト云フ議論ヲ駁シテ見ヤウト思フ、

余ハ曩ニ在外正貨處分論ノ根據ハ在外正貨ノ増加ヲ以テ我經濟界ニ危險ナリトスルニ在リトシ之ニ駁撃ヲ加ヘタガ、河津博士ハ「ソレヨリモ寧ロ巨額ノ外債ヲ負擔スルコトガ我國國際貸借上、從テ我國民經濟上不利益ナルガ故ニ、少シニテモ之ヲ輕減スルノ得策ナリトノ趣旨ニ出ヅ」ト論セラレ更ニ在外正貨激増ガ危險ヲ伴フコトニ就テモ縷々ト辯セラレテ居ル、是ヲ觀ルト博士ノ在外正貨處分論ノ奥ニハ外債償還論アリ、正貨激増危險說ガアリト云ハネバナラヌ。

第一在外正貨處分シテ以テ外債ノ償還ヲナサントスル考ニ就テハ、既ニ前號ニモ論及シテ置イタカラ、此號デハ再ビ説カナイ。只博士ガ外債ノ償還ヲ爲シ依テ以テ國際貸借上不利ヲ生スル場合ニ備ヘントセラルル點ニ就テ一言シテ置キタイ、博士曰ク、

我國ハ債務國ナリ、國際貸借關係ガ我國ニ有利ニシテ從テ在外正貨ガ激増シタルハ戰爭ニ本ク一時的現象ニシテ常形ニアラズ、故ニ是等ノ原因ニシテ消滅スレバ再ビ國際貸借關係上不利ナル位置ニ立タザルコトヲ保シ難シ、故ニ機會アル毎ニ少シニテモ我國國際貸借關係ヲ不利ナラシムル原因トナルベキモノヲ除去スルコトハ我國民經濟上望マシキコトニ歸ス、

1) 本誌二卷三月號

2) 國家學會雜誌三十卷四號一〇六頁以下

ト、處デ、外債ヲ償還シテ、ドレ丈チ我國國際貸借關係ヲ不利ナラシムル原因トナルベキモノヲ除去シ得ルカト云フニ、ソハ疑モナク利子ニ相當スル額デアル、博士ノ論セラルル如ク今日ノ正貨激増ガ戰時中一時の現象デアリテ戰後ハ再び國際貸借上不利ヲ來スコトアリトセバ、其場合ニ備フル方法トシテノ外債償還ハ效力ノ極テ薄キモノト云ハナラヌ、ソレヨリモ外債ヲ償還セズ、正貨ヲ蓄積シテ置ク方がモット有效デアル、尙具體的ニイヘバ四若クハ四半ノ利拂額ヲ減スルニヨリテ他日ニ備フルヨリモ元金ノ百チ以テ他日ニ備フル方が更ニ有效デアアルマイカト思ハレル、要スルニ正貨激増ヲ以テ一時の現象トシ他日國際貸借上不利ヲ生スルコトヲ豫期シテ而モ尙之ニ備ヘントセバ、外債償還ハ適當ノ方策テナイト論結セバナラヌ、

併シ余ノ此篇ニ於テ主トシテ論セントスル所ハ公債償還論デナクシテ博士ガ在外正貨處分ノ第二理由トセラルル點即チ正貨増加ニハ危險ノ伴フモノナリトスル說デアル。

## 二

目下我國ニ於テハ正貨増加ヲ以テ我經濟界ニ危險ナリトスルノ說大ニ行ハレテ居ルヤウデアル、其論理ハ次ノ如クデアル、  
「正貨ガ増スト兌換券ガ増シテ來ル、兌換券ガ増スト物價ハ高クナル、物價が高クナレバ輸出ガ減シ輸入ガ多クナル、輸入ノ輕過トナレバ正貨ハ又出テ行ク、故ニ正貨ノ量ノ餘リ増スノハ經濟界ニトリテ危險デアル、從テ之ヲ處分セナクレバナラヌ」、  
余ハ是レニ之ニ對シテ異議ヲ挿ミ正貨ガ増加シテモ兌換券ノ増サヌコトガアリ、兌換券ガ増シテモ物價ガ騰ラヌコトガアリ、物價ガ騰リテモ輸入超過トナラヌコトアルヲ明ニシ論者ノ一本調子ニ少シノ修正ヲ加ヘントシタ、

此論ハ幸ニ平野政治郎氏ノ贊成ヲ得ルコトニナツタガ河津博士并ニ三宅嘉十郎氏ヨリハ色々批評ヲ受クルコトニナツタ、處デ此論ハ第一、在外正貨ノ増加ト兌換券ノ膨脹トノ關係、第二、兌換券ノ膨脹ト物價騰貴トノ關係第三、物價騰貴ト外國貿易トノ關係ニ就テノ三ツノ問題ニ區別シテ見バナラヌ、

誤解ヲ避クル爲ニ第一ニ斷ツテ置カバナラヌノハ余ノ論ハ三ノ問題ニ就テ悉ク之ヲ否定シタノテナイコトデアル、余ハ三ノ問題ニ就テ之ヲ肯定シ得ル場合アルコトヲ認メル、只世ノ論者ノ如ク如何ナル場合ニテモ常ニ之ヲ肯定セントスルモノテナイダケテアル殊ニ今日ノ我國ノ實狀世界ノ大勢ニ照シテ見ルト悉ク肯定スルコト出來ヌ、

- 3) 中央銀行會通信錄百五十六號三〇
- 4) 前掲一〇七頁以下
- 5) 三田學會雜誌第十卷四號百三十九頁以下

今日ノ我國ノ經濟社會ニアリテハ金融ハ大緩漫デ銀行ハ遊金ヲ抱テ苦シテ居ル、此ノ如キ時ニハ正貨ガ増ストテ兌換券ハ増スト限ラヌ、又今日ハ歐洲戰爭デ財ノ需供ニ番狂ハセガ出來テ居ル、交戦國ハ無暗ニ紙幣ヲ發行シテ底止スル所ヲ知ラヌ、此ノ如キ時ニハ我國物價ノ騰貴ハ必スシモ兌換券ヨリ來ラヌ、又我國ノ物價ガ騰貴シタトテ輸入超過トナルトハ限ラヌ、是ガ余ノ論ノ大體デアル、故ニ余ノ論ハ金融大緩漫ト戰爭ノ爲ニ起レル經濟界ノ變動ヲ背景ニシタル議論デアル、余ハ三ノ問題ニ就テ別々ニ研究シテ見ヤウト思フガ、本號餘白ニ乏シケレバ、單ニ第一ノ問題ヲ論スルニ止メ第二第三ノ問題ハ次號ニ譲ル、仍テ本篇ハ在外正貨ノ増加ト兌換券ノ膨脹トノ關係ヲ論シ、河津博士、三宅氏ニ答ヘタイト思フ

## 第二 在外正貨ノ増加ト兌換券ノ膨脹

世ノ論者ハ在外正貨ガ増セバ兌換券ガ膨脹スルト考テ居ルラシイガ、余ハ本篇ニ於テ此說ニ制限ヲ加ヘ、常ニサウ行クト限ラナイコトヲ主張セントスル、勿論余ト雖モ正貨ガ増シテ兌換券ノ膨脹スル場合ガナイコトヲ主張スルノデハナイ、サウイフ場合モアラウガ、サウデナイ場合ガアル、殊ニ現今ノ如キ金融大緩漫ノ場合ニハ正貨ハ増シテモ兌換券ハ増發セラレナイ傾ヲ持テ居ルコトヲ主張セントスルノデアアル、

正貨ノ増加ト兌換券ノ膨脹トノ關係ヲ明ニセントセバ正貨ガ何人ノ手ニアリヤ兌換券ハ如何ニシテ發行セラルルヤヲ知ラネバナラヌ、

正貨ガ何人ノ手ニアリヤト云フ點ヨリ見レバ今日在外正貨ノ問題カライスト政府ノ所有ニカカルモノト日本銀行ノ所有ニカカルモノトノ二ドナスコトガ出來ル、勿論正貨ガ政府又ハ日本銀行ノ所有ニ移ル前ニハ商人ノ手ニアリ金銀發掘者ノ手ニアリ、又ハ他ノ銀行ノ手ニアリ、又ハ外國

政府若クハ銀行ノ手ニアツタノデアラウガ、ソレガ終ニ我政府ナリ日本銀行ナリノ手ニ入ツタモノト解スベキデアル、故ニ余ハ正貨ノ所有者ハ政府又ハ日本銀行ナリト云フノデアル、是ニ於テ政府ノ所有ニカカル正貨ハ兌換券増發ニ關係アリヤ、日本銀行ノ所有ニカカル正貨ハ兌換券増發ニ如何ナル關係アリヤノ問題ヲ生ズ、

## 一 政府所有ノ正貨増加ト兌換券ノ膨脹トノ關係

元來兌換券ノ發行ヲナスモノハ日本銀行デアツテ政府デナイ、政府所有ノ正貨ガ増加シタトテ日本銀行ノ兌換券増發トハナツテ來ナイ、故ニ余ハ本誌三月號ニ於テ簡單ニ「政府所有ニカカルモノハ日本銀行ニ對スル預金ヲ形クルニ過ギナイデ、兌換券ノ増發ニ沒交渉デアル」ト論シタ、然ルニ三宅氏ハソハ余リニ單純ニ失スルトテ論難セラレテ左ノ如ク云ハレテ居ル、

一、政府所有ノ正貨増加額ガ全部軍器賣却代金ヨリ成ルカ、或ハ其他ニ預金部ノ實力ヲ以テ日本銀行其他ヨリ買入レタルモノヲモ包含セラルルヤ否ヤニヨリテ其兌換券トノ關係ヲ異ニスベク、

二、一方ニ兵器賣却ニヨリテ其代金トシテ巨額ノ正貨ヲ得タルモ他方砲兵工廠ノ特別會計ニ於テ其定メラレタル昨年度ノ豫算ニ不足ヲ來シ或ハ預金部ノ資金ヲ借入ルルカ或ハ他ノ國庫剩餘金等ヲ流用セルガ如キコトアランカ兌換券増發ハ之ヲ免ルルコト能ハズ

ト、第一ニ政府所有ノ正貨ガ悉ク外國ニ在ルコトハ大藏大臣ノ説明スル所ニヨリテ、疑ヲ挿ムニ餘地ナイ、而シテ大部分ハ兵器賣却代金ト認メテヨカラウ、勿論中ニハ政府ガ預金部ノ實力ニテ日本銀行其他ヨリ買入レタルモノモナイデハナイガ、ソレハ全體ノ上ヨリイヘバ僅小ノモノデア

ラウ、處デ兵器賣却代金ニ就テ見ルニ日本政府ガ受領スルト之ヲ日本銀行ニ預ケテ居ルヤウデアル、而シテ其政府預金ガ兌換券ノ増發ニ沒交渉デアルコトハ三月ノ前論文ニ書イタ通りデアル、預金部ノ資力デ在外正貨ヲ買入レタルモノニ就テ之ヲ見ルニ日本銀行ヨリ買入レタスト日本銀行ノ在外正貨ガ預金部ノ所有權ニ移ルト共ニ代金ハ預金部ヨリ日本銀行ニ支拂ハルコトニナル、從テ兌換券ノ收縮トコンナレ増發トナラヌ、或ハ實際ノ手續デハ預金部ノ預金ハ日本銀行ガ之ヲ管理シテ居ルノデアルカラ此際兌換券ノ授受モ行ハレナイデ只帳簿ノ上デ、預金部ノ日本銀行ニ對スル在內預金ヲ減シ在外正貨若クハ在外預金ニ書キ加ヘヲ爲スニ過ギヌノデハナイカト思フ、何レニセヨ、兌換券ノ増發ニ沒交渉ト云ハチバナラヌ、

次ニ兵器賣却ガ如何ナル手續デ行ハレルカハ余輩モ詳ニ知ラナイガ、政府委員ノ説明ニヨレバ兵器ハ陸軍省砲兵工廠ニ移リ砲兵工廠ヨリ泰平組等ノ手ヲ經テ外國政府ニ移ツタモノラシイ、然ラバ砲兵工廠ガ陸軍省ノ舊來ノ兵器ヲ賣リタル爲ニハ其豫算ニ不足ヲ生ズベキ理由ハナイ從テ此方面ヨリ兌換券増發ノアルベキ筈ハナイ、然ルニ近年々新シキ兵器ヲ製シ之ヲ露國ニ賣却スルニ於テハ、新ニ兵器ヲ製造スル爲ニ多クノ原料ヲ要シ多クノ勞働者ヲ要シ從テ豫算ニ不足ヲ生ズルニ至リ砲兵工廠特別會計ガ預金部ヨリ資金ヲ借ルコトアルカモ知レヌ、之ガ三宅氏ノ論點デアラウガ、コハ政府當局者ノ責任アル辯明ヲ聽カチバ之ヲ明ニスルニ由ナイ、併シ假ニ三宅氏ノ論セラルル通りニ預金部ヨリ借入レアリトシ、日本銀行ガ此借入金ニ相當スル額ヲ政府ノ爲ニ兌換券ヲ以テ支拂フトセハ、兌換券ノ増發ヲ來スコトニナル様デアルガ、ソレハ砲兵工廠ガ借金スルヨリ

起ルコトデアル、故ニ兌換券増發ノ原因ハ政府（砲兵工廠）ガ資金ヲ需要スルト云フコトト、日本銀行ガ預金部ノ預金ヲ支拂スルト云フコトトニ存スルノデ政府ノ在外正貨増加ニハ沒交渉デアル、以上論ズルガ如ク政府所有ノ正貨ガ増加スルモ兌換券ノ膨脹ニハナラヌ、又之ヲ實際ノ統計ニ徴スルモ同様ノ結論ニ達スル、今昨年來ノ政府預金ト兌換券發行額ヲ比較スルニ實ニ左ノ如クデアル

年	月	政府預金	兌換券發行額	年	月	政府預金	兌換券發行額
大正四年	一月初旬	七、〇四、三六〇	三、〇一、〇六六	大正四年	十月末	一、七、二四、〇一三	三、〇四、三六〇
同	一月末	八、〇三、二八〇	三、一、二、三〇一	同	十一月末	一、七、二四、〇一三	三、〇四、三六〇
同	二月末	八、〇三、二八〇	三、〇四、三六〇	同	十二月末	一、八、〇〇、二四三	三、〇四、三六〇
同	三月末	一、〇一、一七六	三、一、二、三〇一	大正五年	一月末	一、八、〇〇、二四三	三、〇四、三六〇
同	四月末	一、〇一、一七六	三、一、二、三〇一	同	二月末	一、〇一、一七六	三、一、二、三〇一
同	五月末	一、三、六八、六八四	三、一、二、三〇一	同	三月末	一、三、六八、六八四	三、一、二、三〇一
同	六月末	一、三、六八、六八四	三、一、二、三〇一	同	四月末	一、三、六八、六八四	三、一、二、三〇一
同	七月末	一、三、六八、六八四	三、一、二、三〇一	同	五月末	一、三、六八、六八四	三、一、二、三〇一
同	八月末	一、四、一、四六、三五五	三、一、二、三〇一	同	六月末	一、四、一、四六、三五五	三、一、二、三〇一
同	九月末	一、四、一、四六、三五五	三、一、二、三〇一	同	七月末	一、四、一、四六、三五五	三、一、二、三〇一

此表ノ中ニアル政府預金ハ在外正貨許リデナイガ、在外正貨ガ重ナルモノデアルコトハ疑ナイ、政府預金ノ次第ニ増シタノハ主トシテ在外正貨ノ増シタニ因ルト見ルコトガ出來ル、現ニ、在外正貨ハ昨年ニ於テ一億四百萬圓本年ニ於テ六月末迄ニ、九千四百萬圓ヲ増シ總計一億九千餘萬圓ニ達シタノデアルガ右ノ表ニ於ケル政府預金ノ増加ハ殆ド此數ニ一致スル、

此ノ如ク政府ノ在外正貨ハ月ヲ追テ段々ト増加シテ行ツテ居ルノニ、兌換券ハ之ト足並ヲ揃エ



テ進デ居ナイ、甚シキハ却テ之ト逆行シテ居ルコトガアル、コレデ觀テモ亦政府在外正貨ノ増加ガ兌換券ノ膨脹ト沒交渉デアルコトハ推知スルコトガ出來ル、

既ニ政府ノ在外正貨増加ガ兌換券膨脹ニ沒交渉デアルトスルト政府ノ在外正貨ガ増シタカラトテ我經濟界ニ危險ナリト云フ論ハ出テ來ナイ、從テ又外債償還論ノ一根據モ失ハレルコトニナル、蓋シ、外債ノ償還ヲ爲スト云ヘバ其資金ハ第一番ニ政府所有ノ在外正貨ヲ以テ之ニ充ツルデアラウガ、此クシテ外債ヲ償還スルモンレハ兌換券膨脹ノ原因トナルモノヲ取除クト云フコトトハ無關係ノコトデアリ又從テ物價騰貴輸入超過ヲ豫防スルト云フコトトモ沒交渉ノコトデアルカラデアル。

## 二 日本銀行所有ノ正貨増加ト兌換券ノ膨脹トノ關係

一

日本銀行ハ兌換券發行銀行デアル、故ニ、日本銀行ノ所有スル正貨ガ増セバ兌換券ノ膨脹ガアル様ニ思ハレル、是ガ在外正貨ノ増加ト兌換券ノ膨脹トノ關係ニ就テハ中心問題トナルモノデア

ル、此問題ヲ解クニハ兌換券ハ如何ナル場合ニ發行セラルルモノデアルカヲ明ニセザバナラヌ、兌換券ガ如何ナル場合ニ發行セラルルカニ就テハ余ハ本誌二月號ニ於テ次ノ如ク述ベテ置イ

兌換券増發セラレルノハ中央銀行ニ借金ヲナスモノガアルノニ因ル、中央銀行ニ借金ヲ爲スモノハ政府タルコトガアリ他ノ銀行タルコトガアル、政府が借金ヲスルノハ財政上ヨリ來、他ノ銀行が借金ヲスルノハ金融逼迫ヨリ來ルノデアル、正貨ノ増減トハ直接ノ關係ガナイ、只正貨ガ増シ來レバ財政上ノ借上又ハ金融逼迫ノ際ニ兌換券ヲ發行シテ貸付ニ應ズル力が大ナルニ過ギヌ(一〇頁)

余ハ此處ニ於テ日本銀行ノ貸付ガ兌換券増發ノ原因デアルコトヲ説カウトシタノデアル、此處ニ貸付ト云フハ固ヨリ廣義ノ貸付デ其形式ノ何デアルカラ問ハヌ、故ニ割引ノ形ニ於テスルモ亦貸付デアルコト論ズル迄モナイ、

余ハ次ニ日本銀行ノ正貨買付ト兌換券發行トニ關係シテハ次ノ如ク述ベテ置イタ、

日本銀行ハ外國ニ於テ受領スル正貨ニ對シ内地ニ於テ兌換券ヲ發行スルコトハアラウケレドモ、内地ノ金融ガ緩漫デアルカラ其兌換券ハ忽チニ普通銀行ヲ通シテ同行ノ民間預金トナリテ復歸シテ來リ、兌換券増發トナラヌ、(一一頁)

余ハ此處ニ於テ日本銀行ノ正貨買付ガ兌換券増發ノ一原因デアルト云フコトヲ認メテ居ル積リデアル、金融大緩漫ナル場合ニハ増發トナラヌト裏カライツタモノデアルカラ如何ナル場合ニモ兌換券増發ニ關係ナイト云ツタ様ニ聞エタカモ知レヌガ、ソレハサウデナイ、金融逼迫ノ時ハ兌換券ノ増發ニナルコトハ余ノ前文デ明ニ讀マレル、正貨ノ買付ハ日本銀行ガ支拂者ノ地位ニ立テ居ル場合デアル、故ニ日本銀行ノ支拂ヲナス場合ト云ツタ方が廣クテ且ツ正確デアルカモ知レヌ、要スルニ余ハ前ノ論文ニ於テモ既ニ兌換券ノ發行ハ日本銀行ガ貸付ヲ爲ス場合ト正貨買付ノ場合廣クイヘバ支拂ヲ爲ス場合ニ起ルモノデアルコトヲ説イテ居ツタ、

今之ヲ日本ノ現狀ニ就テ見ルニ財政上カラハ政府借上ノ必要ガ起ツテ居ナイシ、金融上カラハ

緩漫ニ過ギテ居ル、故ニ貸付ノ方面ヨリハ兌換券増發ヲ促ス原因ハナイト云ハチバナラス、次ニ正貨買付ノ方面カラ見ルト在外正貨ハ益々増加スルカラ一見兌換券膨脹ノ原因ガ勸テ居ル様デアルガ併シ背後ニ金融緩漫ガアリテ之ヲ牽制シテ居ルコトヲ忘レテバナラス。ソコデ余ハ茲ニ金融緩漫ト云フ立場カラ研究シテ見ヤウ。

## 二

金融緩漫ト云フハ資金ニ餘リアルノ義ニ外ナラス、即チ普通銀行ガ多クノ預金ヲ抱キ而モ十分ニ之ヲ放資スルノ道ヲ見出サヌ狀態デアル、更ニ換言スレバ資金市場ニ於テ供給ガ需要ニ勝ツノ狀態デアル、此ノ如キ場合ニ於テ兌換券膨脹ノ二ツノ原因即チ貸付、支拂ハドウ勸ク乎、

第一ニ貸付ニ就テ之ヲ觀ルニ、普通銀行ハ此ノ如キ場合ニハ日本銀行ニ貸付ヲ求メルコトヲ爲サナイ、故ニ日本銀行ハ正貨ヲ多ク持ツタカラトテ兌換券ヲ發行スルニ由ナイ、日本銀行ノ貸付ヲ増スニハ資金ノ需要カ起ラチバナラス、然ルニ在外正貨ノ増加ハ資金ノ需要ヲ起スモノデナイ、又之ヲ金利ノ上ヨリ見ルモ、日本銀行ノ割引日歩ハ從前ハ二錢デアツタ、ソレカラ一錢八厘ニナリ、今ハ一錢六厘デアル、然ルニ市中金利ハ高キモ一錢三四厘低キハ一錢内外デアル、此ノ如キ金融市場ニ於テ何人モ日本銀行ニ走リテ高イ金ヲ借ラントスルモノハナカラウ、故ニ金融緩漫ナル場合ハ兌換券増發ノ第一原因ハ勸カナイ、從テ正貨ノ増加ト兌換券膨脹ハ關係ナイト云ハチバナルマイ、

河津博士ハ此點ニ關シテ

日本銀行ノ正貨準備が增加スレバ是レ亦日本銀行兌換券ヲ發行スルコトヲ得ベキ狀態ニアリト云ハザルベカラズ、日本銀行當局者が政府又ハ民間ノ請求アルモ經濟社會全局ノ上ヨリ打算シテ金融ヲ引締レル場合ハ知ラズ、政府又ハ民間ノ請求ニ應テ兌換券ヲ發行スルトキハ不知不識兌換券ノ流通額ハ増加セザルヲ得ザル也、

ト論セラレ、正貨が增加スレバ兌換券ノ膨脹スル蓋然性ガ増加スト斷セラレテ居ル、<sup>9)</sup>是レ正シク資金需要ノ増加セル場合ヲ想像セルモノデアル、余ガ前ノ論文ニ於テ

正貨が増シテ來レバ財政上ノ借上又ハ金融逼迫ノ際ニ兌換券ヲ發行シテ貸付ニ應スル力が大ナルニ過ギス、ソレデアルカラ此ノ如キ場合ニ於テノミ正貨ノ増加ハ間接ニ兌換券増發ヲ助ケルト云フコトが出來ル、

ト云ヘルノト少シモ違フ所ナイ様デアル、然ルニ余ノ問題トシテ居ルノハ目下ノ如キ金融緩漫ノ場合デアル、金融緩漫ノ場合ニ「日本銀行ガ民間ノ請求ニ聽テ不知不識兌換券ヲ發行スルコト」ガアルデアラウカ余ハ無イト云フタ方ガヨイヤウニ思フ果シテ然リトスレバ博士ノ説ニヨルモ金融緩漫ナルトキハ正貨ハ増加スルモ兌換券ハ膨脹セスト結論セチバナルマイ、博士曩ニハ

在外正貨が蓄シカ増加シタル以上ハ之ヲ利用スルノ道ヲ縛セザルベカラズ、然ラザレバ徒ニ兌換券發行額ノ膨脹、物價ノ騰貴、投機熱ノ勃興等相踵テ起リ爲ニ我經濟社會ヲ攪亂セシムルニ終ルカモ兼ダ知ルヘカラサルナリ、<sup>9)</sup>

ト論セラレテ居ツタカラ、余ハ全ク本多雪堂博士ノ説ヲ裏書セラレタモノト思ツテ居ツタガ今ヤ正貨ノ増加ハ兌換券膨脹ノ蓋然性ヲ増スト云フ説明ヲキギ、其説ハ非常ニ穩カノ説デ本多博士ノ説ヲ距ルコト遠イモノデアルコトヲ知り得タ、

要スルニ博士ノ説ヲ以テスルモ在外正貨ガ増シタカラトテ、ソレ丈ケ兌換券ガ増スモノト云ヘス、

8) 前掲一〇八頁一〇九頁

9) 國家學會雜誌一月號一四〇頁

10) 財政經濟時報昨年十二月號

三

兌換券膨脹ノ第二原因デアル支拂殊ニ正貨ノ買付ニ就テハ余ハ三月號ニ於テ、

外國ニ於テ受領スル正貨ニ對シ内地ニ於テ兌換券ヲ發行スルコトハアラウケレドモ内地ノ金融ガ緩漫デアルカ其兌換券ハ忽チ普通銀行ヲ通シテ同行ノ民間預金トナリテ復歸シテ來リ兌換券ノ増發トナラヌ、

ト云ツテ居ル、是レハ簡單ニ過ギル、之ヲ明ニスルニハ尙少シク手續ヲ詳ニセズバナラヌ、日本銀行ガ正貨ヲ得ルニハ如何ナル手續ニヨルカハ公ノ説明ナケレバ責任ヲ以テ説明スルコト出來ヌ、

日本銀行ガ正貨ヲ買付クルニハ内地ニ於テスルモノト外國ニ於テスルモノトガアラウ、内地ニ於テスルモノトハ日本ノ鑛山主ヨリ買入ルルモノデアル、之ニ對シテモ兌換券ヲ以テ支拂フコトニナラウガ、金融ノ緩漫ノ時ニハ其兌換券モ日本銀行ニ復歸スル勢ヲ持テ居ル、併シ日本ノ鑛山主ヨリ金ヲ買フノハ問題ノ在外正貨ノ増加トナルモノデナイ、在外正貨ノ増加ヲ來スノハ日本銀行ガ外國ニ在ル正貨ヲ買フ場合デアル、外國ニ在ル正貨ト云フモ對外債權ノ取立テニヨリテ出來ルノデアルカラ日本銀行ガ外國ニ在ル正貨ヲ買入レルト云フハ輸出商又ハ正金銀行臺灣銀行等ニツキ未ダ取立テラレサル爲替ヲ買フカ、然ラザレハ既ニ取立テラレタル手形代金ヲ買フコトニナル、未ダ取立テラレザルモノハ正金銀行等ヲシテ外國ニ於テ之ヲ取立テシムルコトニナラウシ、既ニ取立テラレタルモノハ磅又ハ弗ノ如キ外國貨幣ヲ買フト同シ結果ニナラウ、何レニセヨ此ノ如キ場合ニハ外國貨幣ハ外國ニ留メ置クガ之ニ對スル代金ハ内地ニ於テ、輸出商又ハ正金銀行、臺灣銀行等ニ支拂フコトトナル、而シテ其支拂ハ兌換券ヲ以テスルコトガ普通デアラウ、

處デ日本銀行ノ支拂フベキ此兌換券ハドコニ行クカト見ルニ正金銀行ヤ臺灣銀行ハ其兌換券ノ一部ヲ以テ日本銀行ヨリ借りタル爲替資金ヲ返濟シ、他ノ一部ヲ以テ買爲替ノ資金ニ充テルデア  
ラウ、借りタル爲替資金ヲ返却セバ、兌換券ハ忽チ出デ、忽チ復歸スルト云ハネバナラヌ、サレ  
ハ日本銀行ノ正貨ノ増ス丈ケ兌換券ガ膨脹スルト斷スルコト出來ナイ、次ニ買爲替ノ資金ニ充テ  
ルモノハ出テテ輸出商ニ行ク、輸出商ハ其一部ヲ普通銀行ニ預ケル、其一部ハ工業者ニ支拂フ工  
業者ハ其一部ヲ普通銀行ニ預ケル、他ノ一部ハ更ニ、原料供給者又ハ労働者ニ支拂フ、此ノ如ク  
見來レバ日本銀行ノ發行シタ兌換券ノ一部ハ、ズン／＼社會ノ深ミニ這入ツテ行キ兌換券ノ膨脹  
トナル様ニ見エル、

金融ノ忙シキ時ハ此ノ如クニシテ日本銀行ノ正貨買付代金ノ一部ハ兌換券ノ膨脹ヲ來スコトニ  
ナラウガ、金融緩漫ノ時ハサウ行カヌ、金融緩漫ハ前ニモ云ヘルガ如ク金融界ニハ資金ノ供給多ク  
需要少キ時デアル、正金銀行ヤ臺灣銀行モ其例ニ漏レズ、預金其他ニヨリテ買爲替ノ資金モ十分ニ  
持ツテ居レバ在外正貨ノ代金トシテ受取ルベキ兌換券ヲ更ニ其方ニ向ケル必要ヲ感セヌカモ知レ  
ヌ、サウスルト、日本銀行カラ受取ルヤ否ヤ直ニ日本銀行ニ預金トスルコトガアラウ、否甚シキ  
ハ兌換券ヲ受取ラズ直ニソレヲ預金ニ振替ルコトモアラウ、此ノ如キ場合ニハ兌換券ノ増發トナ  
ラヌ、又ヨシ兌換券ノ一部ガ買爲替資金トナツタ所デ、輸出商ハ其日ニ工業家ニ支拂スルモノデハ  
アルマイカラ、普通銀行ニ預ケル又若シ其日ニ工業家ニ支拂フトスルモ工業家ハ又其日ニ賃銀ヤ  
原料品代金ヲ支拂フモノデアアルマイカラ、矢張り普通銀行ニ預ケル、處デ普通銀行ハ資金ニ餘リ

テ、放資ノ道ヲ見出スニ苦ミテ居ルノデアルカラ、終ニ日本銀行ニ預ケルニ至ラウ、ソコデ日本銀行ハ一日兌換券ヲ發行スルモ其兌換券ハ直ニ民間預金トナツテ復歸スルト云ハチバナラヌ、成程、其普通銀行ニ預ケタ輸出商ヤ商工業家ハ次キニ次キニ仕事ヲナシテ居ルノデアルカラ普通銀行ニ預金ノ引出シニモ行カウ、然ルニ金融界全體ヨリイツテ緩漫デアルト云フコトハ預金ヲ引出スモノガアリテモ尙預ケ入レルモノガアリテ銀行ハ矢張り資金ヲ持餘シテ居ルト云フコトニ外ナラナイカラ、日本銀行ノ民間預金ハ引出サレズシテ濟ムコトニナラウ、故ニ金融緩漫デアルトキハ正貨買付代金トシテ出タル兌換券ハ又日本銀行ニ復歸スルト云ハチバナラヌ、コレハ固ヨリ金融緩漫ノ最モ甚シキ場合ヲ考ヘタノデアル、

要スルニ金融緩漫ノ甚シキ場合ニハ日本銀行ガ正貨買入代金トシテ兌換券ヲ發行スルモ直ニ民間預金トナリテ日本銀行ニ復歸シ兌換券ノ増發トナラヌ、金融緩漫ノ度合ガ小ナルニ從テ一旦出テタル銀行券ノ直ニ回收セラレル程度ノ減シ行クハ論スル迄モナイ。

論者或ハ兌換券ガ一旦出デ直ニ回收セラレテモ發行ダカラ在外正貨ノ増加ハ兌換券ノ増發ヲ來スモノダト云フカモ知レヌガ、ソレハ言葉ノ爭デアル、余ハ兌換券増發ガ物價ニ影響ヲ及ボシテ輸入超過ヲ來スコトヲ論スルモノニ向テ議論ヲナシテ居ルノデアルカラ忽チ出デテ忽チ回收セラルル様ノモノハ兌換券増發ト云ヘヌト云ツタノデアル、或ハ増發ガナイト同ジ結果ニ歸スト云ツタ方ガヨカラウ、

尤モ忽チ出デテ忽チ入ルモノニ於テ其忽チ出デタノヲ悉ク増發トシテモ在外正貨ノ買入額丈ケ

増發ニナルトスルハ正確デナイ、ソレハ前ニモ述ヘタ通り日本銀行ノ支拂代金ノ一部ハ爲替資金ノ返却トシテ一部ハ預金トシテ直ニ振替ヘセラルルモノガアルカラデアル、

以上ハ理論デアルガ之ヲ實際ニ徴スルニ金融緩漫ノ際ニ日本銀行ガ在外正貨ヲ増シテモ、兌換券ハソレ丈ケ増發トナツテ居ラナイガ同行ノ民間預金ハ却テ之ニ並行シテ増シテ居ルノヲ見ル、

昨年ノ秋ノ如キハ其一好例デ、左表ハ之ヲ證明シテ居ル。

年 月	兌換券發行額		民間預金		代理店及派出所勘定	
	最 高	最 低	最 高	最 低	最 高	最 低
大正四年一月	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000
同 二 月	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000
同 三 月	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000
同 四 月	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000
同 五 月	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000
同 六 月	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000
同 七 月	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000
同 八 月	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000
同 九 月	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000
同 十 月	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000
同 十 一 月	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000
同 十 二 月	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000	2,750,000	1,000,000

此事實ハ三宅氏モ之ヲ認メテ居ラレルガ同氏ハ此ノ外昨年八月末東西大銀行家ノ間ニ成立シタル貸出利子協定ガ著シク大銀行ノ遊金増加ヲ馴致シ從テ日本銀行ノ民間預金ヲ多クシタリト説カレテ居ル、併シ之レハ余ノ説ノ駁撃トナラズシテ余ノ説ノ辯護トナツテ居ル、蓋シ大銀行ノ遊金増加ハ余ノ所謂金融緩漫ヲ説明スルモノタルニ過ギナイ、金融緩漫ハ如何ナル理由ヨリ來テ居ル



カヲ問フヲ要セナイ、貸出利子協定ニヨリテ金融緩漫ノ度合カ甚シクナツテ居ル時ニ在外正貨買入ノ代金トシテ兌換券カ増發セラレルトソレハ直ニ日本銀行ニ復歸スルノデアル、全ク余ノ説ニハマツテ仕舞フ、

四

三宅氏ハ余ノ説ニ對シ「増發セラレタル兌換券ハ金融緩漫ナル時ハ常ニ必ズ直チニ日本銀行ニ復歸スルヤ」ト云フ問ヲカケラレテ居ルガ余ハサウ廣ク一般問題トシテ云フテハ居ナカツタ、第一ニ余ハ日本銀行ガ外國ニ在ル正貨ヲ買ヒ其代金トシテ内國ニテ兌換券ヲ發行スル場合ヲ見テ居ル民間ニ貸付ヲ爲スガ爲ニ兌換券ヲ發行スル場合ハ固ヨリ論外デアル、是レ民間ニ資金ヲ必要トスル際ニハソガ直ニ日本銀行ニ歸ル謂ハレナイカラデアル、政府ガ借上ヲ爲ス際ニ兌換券ヲ發行スル場合ニハ其兌換券ハ必スシモ日本銀行ニ復歸セヌ、ソレト云フモ政府ノ支出ハ常ニ銀行ヤ又ハ銀行ノ得意先タル商工業家ニノミ向テ爲サレヌカラデアル故ニ假令一方ニ金融ハ緩漫デアリテモ一旦發行セラレタル兌換券ハ社會ニ流通シ經濟界ノ需要ニ超ユルコトガアラウ、

次ニ余ハ金融緩漫ノ場合ヲ見テ居ル、處デ金融緩漫ト云フニハ非常ニ程度ガアル余ハ主トシテ過去ノ金融界ノ實狀ヲ見其金融緩漫ノ度合ヲ標準トシテ議論ヲ立テテ居ツタ、若シ、モツト金融ガ忙シクナリテモ尙之ヲ金融緩漫ト名ケテ行クナラバ多少結果ニ相違ヲ來サチバナラヌ、要スルニ金融緩漫ノ甚シキ場合ニ一日増發セラレタル兌換券ハ直ニ日本銀行ニ復歸スルモノト云フコトガ出來ル、金融緩漫ト云フ色彩カ薄クナルニ從テ兌換券ノ復歸ノ程度カ次第ニ弱ツテ來、終ニ金

融<sup>○○○○○○○○○○○○○○○○○○○○</sup>ノ忙シクナルニ至テ止ムト云ハチバナラヌ

次ニ三宅氏ハ「日本銀行民間預金ノ増加ハ通貨膨脹ト沒交渉ナルヲ得ルヤ」ト云フ問ヲカケラレ、之ニ對シテ御意見ヲ述ベラレ、<sup>13)</sup>

日本銀行ノ民間預金ハ市中銀行ノ現金ヲ構成スルモノナレバ兌換券ガ民間預金トナリテ日本銀行ニ復歸シテ大増發ノ實數ヲ外而ニ現ハササルモ民間預金ノ増加ハ常ニ兌換券増發ヲ脅シツツアルハ論無キ所ニシテ、通貨膨脹ノ實勢ナ形クルハ爭フベカラズ、

ト斷セラレテ居ル、御尤モノ議論デアル、併シ民間預金ノ増加ガ兌換券増發ヲ脅シツツアルト云フノハ、蓋シ兎モスレバ日本銀行ノ民間預金カ引出サルノハ普通銀行ガ他ニ之ヲ利用セントスル場合デアラウ、然ルニ日本銀行ノ民間預金カ引出サルノハ普通銀行ガ他ニ之ヲ利用セントスル場合デナクテハナラヌ、普通銀行ガ他ニ有利ニ之ヲ用ヒ得ルトセバ、ソハ民間ニ資金ノ需要ガ起ツタ時デ普通銀行ハ遊金ヲ持テ餘スト云フ事情ノ下ニ立テ居ナイモノト云ハチバナラヌ、換言スレバ金融大緩漫ト云ヘナイ時トナル、然ルニ余ノ論ハ今日ノ如キ金融ノ大緩漫ヲ背景ニシテ論デアル故ニ前ノ論文デモ

民間ノ資金ノ需要起ラヌ以上ハ只正貨力増シタ丈デハ兌換券増發トナツテ來ナイ、

ト論シタノデアル民間ニ資金ノ需要起ルトキニハ兌換券ノ増發トナルコトハ余モ以前ヨリ認メテ居ル所デアル、併シ此兌換券ノ増發ハ在外正貨増加ノ間接ノ結果ニ過ギナイ決シテ直接ノ結果ト云フコト出來ヌ、

## 五

13) 前掲一四三頁一四四頁

14) 本誌三月號十二頁

辯ジ去リ辯ジ來リテ余ハ最後ニ在外正貨ノ増加ヲ以テ、我經濟界ニ危險ナリトノ説ヲ尙一度考ヘテ見ナケレバナラヌ、此説ハ正貨ノ増ス丈、兌換券カ増シ物價ガ騰貴スト云フ理論ヲトルコトニナラウ、論者ハ先ヅ正貨ノ増シタ丈、兌換券ノ増シタコトヲ證明セナケレバナラヌ、然ルニ實際ノ事實ニ徴スルニ正貨ガ増シタ丈、兌換券ハ増シテ居ラナイ、又上來論スル所ヲ見ルト日本銀行ノ在外正貨ノ増加ト兌換券ノ膨脹トノ關係ハ國內金融ノ如何ニヨリテ大ニ異ル、國內金融ノ逼迫スルニ從テ在外正貨ガ増加スルト兌換券増發ノ傾ガアルガ、國內金融ノ緩漫ナルニ從テ在外正貨ガ増ストモ兌換券膨脹ハ次第ニ無クナツテ來ル、サレバ論者ハ金融逼迫ノトキ起リ得ベキ現象ヲ以テ金融緩漫ノ際ニモ起ルベキ現象トナスモノト云ハ子バナラヌ、

既ニ日本銀行所有ノ在外正貨ガ増シテモ常ニ必ズシモ兌換券ノ膨脹ヲ來タサナイトスレバ、在外正貨ノ増加ヲ以テ我經濟界ニ危險ナリトスル説ハ之ヲ維持スルコト出來ナイ、又之ヨリシテ在外正貨ヲ處分シテ外債償還ヲナサ子バナラヌトノ議論ヲ引キ出スコトモ出來ナイ。